

Marktkommentar

Feiert „Value“ ein Comeback?

- Fortgeschrittener Aktienzyklus
- Geld- und Zinsentscheidungen sorgen für Volatilität
 - Hausse war „künstlich verlängert“

18. 5. 2018

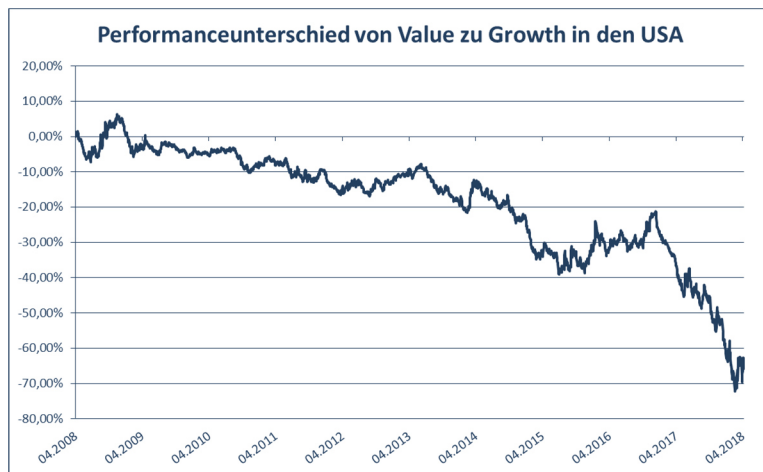
Die globalen Aktienmärkte befinden sich heuer bereits im 10. Jahr einer Hausse. Auf fundamentaler Ebene werden nach wie vor gute Ergebnisse ausgewiesen, wie die aktuelle Berichtssaison für die Quartalsergebnisse der US-Firmen zeigt. Nichtsdestotrotz mehren sich in diesem Jahr die Anzeichen, dass 2018 von höherer Volatilität gekennzeichnet sein dürfte als die vorangegangenen Perioden. Umso wichtiger ist es, Aktien ausfindig zu machen, die gegenüber dem Markt noch Aufholpotenzial haben, schreibt das Bankhaus Krentschker in seinem jüngsten Marktkommentar.

Zinszyklus bestimmt die Richtung

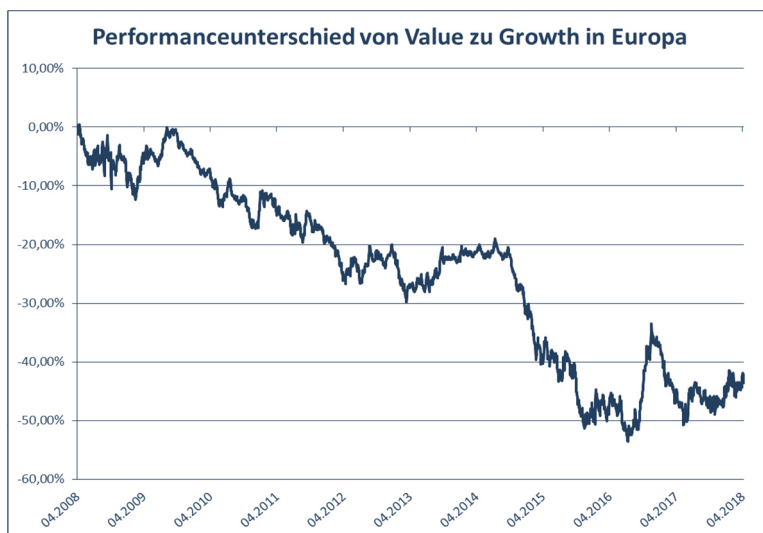
Das absehbare Ende der lockeren Geld- und Zinspolitik der großen Notenbanken ist – neben weltweiten politischen Risiken – ein bestimmender Faktor für die steigende Volatilität an den Aktienmärkten. Ein erster Vorgeschmack darauf war Anfang Februar zu sehen: Da die Lohnanstiege in den USA stärker als erwartet ausfielen, wurde der Zinserhöhungszyklus in Frage gestellt. Es folgte auf den Fuß eine Korrektur der Märkte nach unten. Wurde die Hausse bisher durch die Notenbanken künstlich verlängert, was auch den Reifegrad der Aktienhausse ein wenig kaschierte, so tritt durch die allmähliche Normalisierung ebendieser Geld- und Zinspolitik wieder das wahre Gesicht an den Aktienmärkten in den Vordergrund: ein bereits fortgeschrittener Aktienmarktzyklus.

Value hat Aufholpotenzial

Ein Blick auf die Entwicklung der großen Indizes in den letzten Jahren zeigt, dass vor allem wachstumsstarke Growth-Titel einer der Haupttreiber für die starke Performance waren. In



den USA beispielsweise waren es Firmen wie Apple, Facebook oder Amazon, die dem Aktienindex S&P 500 zu immer neuen Höchstständen verhalfen. Aber gerade in der IT-Branche ist es nicht unwahrscheinlich, dass es bei den Growth-Firmen aufgrund der teilweise schon sehr hohen Bewertungen in den kommenden Wochen und Monaten zu Konsolidierungen kommen könnte. Die Anlageexperten bei Krentschker empfehlen deshalb, in der Aktien-Allokation selektiver vorzugehen und den Fokus auf Firmen zu legen, die aufgrund ihrer niedrigen Bewertungen noch Aufholpotenzial gegenüber dem Markt haben bzw. defensiver sind - wie zum Beispiel Versorger, Telekom oder Energie.



Krentschker hat diese so genannten Value-Firmen in der eigenen Aktienveranlagung übergewichtet, da die Privatbank davon ausgeht, dass deren Aufholpotenzial gegenüber Growth-Firmen in den kommenden Wochen und Monaten schlagend werden könnte. Untermauert wird diese Strategie durch die beiden nebenstehenden Charts:

„Performance Gap“

Demnach haben sich über die letzten 10 Jahre Growth-Firmen besser als Value-Unternehmen entwickelt. Das heißt, zyklisch agierende Firmen konnten vom positiven wirtschaftlichen Umfeld, das durch die lockere Geld- und Zinspolitik der Notenbanken unterstützt wurde, besser profitieren als unterbewertete Firmen, die zwar auch positive Wertentwicklungen verzeichneten, aber in der Performance hinter den Growth-Titeln zurückblieben. Während sich dieses Bild vor allem in Europa langsam zu drehen beginnt (siehe untere Grafik), dürfte auch in den USA (obere Grafik) das historische Tief der letzten 10 Jahre für Value-Aktien überwunden sein. Für die Veranlagung bedeutet das, dass unterbewertete Firmen den „Performance Gap“ zu den Wachstumsunternehmen schließen könnten. Eine Strategie, die vor dem Hintergrund des derzeitigen Wirtschaftszyklus‘ und der

gradueller Normalisierung der Geld- und Zinspolitik von EZB und FED schon bald aufgehen könnte.

Abbildung 1: Performanceunterschied vom MSCI USA Value Index zum MSCI USA Growth Index.
Zeitraum April 2008 – April 2018.
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Abbildung 2: Performanceunterschied vom MSCI Europe Value Index zum MSCI Europe Growth Index.
Zeitraum April 2008 – April 2018.
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Über das Bankhaus Krentschker

Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen.

1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 100 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

Florian Schuh, MSc, CPM
T +43 316 8030 - 388 41, florian.schuh@krentschker.at

oder

Mag. (FH) Claudia Kernbichler, Marketing und Kommunikation
T +43 316 8030 - 388 10, claudia.kernbichler@krentschker.at

www.krentschker.at